

中信证券股份有限公司
东兴证券股份有限公司
关于

《山东天业恒基股份有限公司关于上海证券交易所<关于对山东天业恒基股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>之回复报告》的核查意见

独立财务顾问



二〇一七年五月

上海证券交易所：

根据贵所于 2017 年 5 月 3 日发布的《关于对山东天业恒基股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2017】0503 号）（以下简称《重组问询函》）的相关要求，中信证券股份有限公司、东兴证券股份有限公司作为山东天业恒基股份有限公司（以下简称“天业股份”、“上市公司”）的独立财务顾问，对审核意见的有关事项进行了认真讨论研究，对审核意见述及的所有问题进行了逐项核查落实，并出具相关核查意见，现提交贵所，请予审核。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《山东天业恒基股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案》（以下简称“重组预案”）及《山东天业恒基股份有限公司关于上海证券交易所〈关于对山东天业恒基股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函〉之回复报告》（以下简称“回复报告”）保持一致。

1、预案披露，前次交易中，天业集团同中融信托签署了《信托贷款合同》，由中融信托向天业集团提供信托贷款 12.6 亿元用于支付天业投标公司收购罕王澳洲 100% 股权的对价款。天业集团同意以其持有的天业投标公司股权、罕王澳洲股权、罕王黄金股权及罕王黄金持有的 125 个采矿权设定质押权，为该信托贷款提供担保。同时，协议约定因本次交易需解除质押事项，需由天业股份股东大会审议通过本次重大资产重组，并经中融信托书面认可后办理解押。请补充披露：（1）标的资产股权质押解除的具体安排及最新进展，是否存在潜在的法律风险；（2）交易完成后，标的资产收益权将如何安排，是否会影响公司所持标的资产权属的完整性；（3）本次交易是否符合《重组办法》的相关规定。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、标的资产股权质押解除的具体安排及最新进展，是否存在潜在的法律风险

（一）《信托贷款合同》中关于标的资产股权质押解除的约定

本次交易标的资产为天业集团持有的天业投标公司 100% 股权。前次交易中，天业集团同中融信托签署了《信托贷款合同》，由中融信托向天业集团提供信托贷款 12.6 亿元用于支付天业投标公司收购罕王澳洲 100% 股权的对价款。天业集团同意以其合法持有的天业投标公司股权、罕王澳洲股权、罕王黄金股权及罕王黄金持有的 125 个采矿权设定质押权，为《信托贷款合同》项下中融信托对天业集团享有的债权提供担保。

同时，协议约定：因本次交易需解除罕王黄金 100% 股权及矿权质押，需经中融信托书面认可，且天业股份股东大会审议通过本次重大资产重组并公告后，中融信托可配合进行解押。

（二）中融信托关于标的资产股权质押解除的补充说明

2017 年 4 月 27 日，中融信托出具了《关于山东天业集团投标公司及其子公司股权及相关矿权质押解除事项的补充说明函》，并补充承诺：“在天业股份董事会审议通过重组交易正式方案后的 1 个工作日内，我司将配合贵司启动《质押合同 1》及《质押合同 2》所涉及的天业投标公司 100% 股权、罕王澳洲 100% 股权、罕王黄金 100% 股权以及罕王黄金持有的编号为 M 开头的 125 个矿权等全部股权及矿权的质押解除工作（包括但不限于解除质押的工商变更登记工作等事项），在天业股份召开临时股东大会对本次

重组交易进行审议前备齐上述股权及矿权的质押解除工作中需要我司提供的申请、协议或其他文件，并在天业股份股东大会审议通过重组交易并公告的当日内将上述文件的扫描件以邮件形式发送办理质押解除工作的境外法律机构，以配合贵司尽快完成上述全部股权及矿权的质押解除工作。”

根据上述《信托贷款合同》及《关于山东天业集团投标公司及其子公司股权及相关矿权质押解除事项的补充说明函》的相关约定，本次交易标的资产涉及的天业投标公司100%股权、罕王澳洲100%股权、罕王黄金100%股权以及罕王黄金持有的编号为M开头的125个矿权将在本次交易正式方案通过公司董事会审议通过后启动质押解除工作且相关工作预计于本次交易通过公司股东大会审议通过后完成，相关约定明确，无实质性法律风险。

二、交易完成后，标的资产收益权将如何安排，是否会影响公司所持标的资产权属的完整性

本次交易完成后，天业股份支付股份对价并获得标的资产及其对应的收益权。天业集团获得上市公司股份。本次交易无其他影响上市公司持有标的资产收益权的安排，不影响公司所持标的资产权属的完整性。

三、本次交易是否符合《重组办法》的相关规定

根据《重组办法》第十一条相关规定：“……（四）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法……”。

前次交易完成后，罕王澳洲已完成股权过户工作。截至本回复报告签署日，天业集团通过天业投标公司合法持有南十字澳洲100%股权、南十字黄金100%股权及其对应的权益，相关资产权属清晰。

在前次交易中，中融信托提供了部分收购资金，为保证资金安全，对应设定了股权质押事项。该股权质押事项并不影响相关资产权属清晰的情况。同时，中融信托已经就相关资产质押解除事项设定了明确的条件及时间，相关资产过户无实质性法律障碍。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条第四款相关规定。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，天业股份董事会、股东大会审议并通过本次重组相关方案后，中融信托按照《信托贷款合同》的有关约定以及其《说明函》的承诺解除标的资产股权的质押担保后，上述标的资产股权质押事项不构成本次重组的实质法律障碍；本次交易完成后，天业股份将持有天业投标公司 100%股权，并依法享有作为天业投标公司股东的全部股东权利，不存在股东权利受限的情形，不存在引致天业股份所持标的资产权属不完整情形；本次重组符合《重组办法》第十一条第（四）项、第四十三条第（三）项的相关规定。

2、预案披露，本次交易采用资产基础法进行预估，对涉及的矿业权采取折现现金流量法进行预估；考虑天业集团偿还罕王澳洲 8,098.71 万澳元债务的影响，罕王澳洲净资产账面价值为 49,523.14 万元，预估值 183,268.57 万元，预估增值率为 270.04%。请补充披露：（1）采用资产基础法评估部分和折现现金流量法部分各自的估值金额、占估值总额的比例、以及增值的合理性；（2）上述债权形成的时间、原因、作价依据，与本次交易相关方是否存在其他协议安排。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、采用资产基础法评估部分和折现现金流量法部分各自的估值金额、占估值总额的比例、以及增值的合理性

（一）本次交易采用资产基础法评估部分的估值金额、占估值总额的比例、以及增值原因

以 2016 年 12 月 31 日为预估基准日，采用资产基础法评估部分的估值为 9,581.99 万元，占估值总额的比例为 6.72%；折现现金流量法部分的估值为 133,054.59 万元，占估值总额的比例为 93.28%。考虑天业集团偿还罕王澳洲 8,098.71 万澳元债务的影响（按 5.0157 澳元/人民币汇率），采用资产基础法评估部分的估值为 50,202.69 万元，占估值总额的比例为 27.39%。折现现金流量法部分的估值为 133,054.59 万元，占估值总额的比例为 72.61%。

资产基础法评估增值主要是固定资产的增值。评估增值的原因为：

1、构筑物：相关资产主要为转让取得，转让时间为 2013 年 4 月。评估采用重置成本法测算，评估基准日的人工、材料及机械费有一定的增长，因此预估基准日的重置价格较转让价格有大幅的上涨，进而导致评估净值增值；

2、设备车辆：企业机器设备及车辆的折旧年限短于评估折旧年限，企业折旧速度相对较快，导致评估净值增值。

3、矿权：账面值仅为南十字黄金为矿山勘探、开发所支出的各项与矿权有关的资本性支出；罕王黄金经历年勘探，评估基准日探明保有资源量共计 457 万盎司，这部分资源量所指向的矿权评估结果为 26,527.62 万澳元（折合人民币 133,054.59 万元）。罕王黄金评估基准日保有符合 JORC 标准的金资源量 457 万盎司（约合 142 吨金），经估算评估利用可采储量 236 万盎司（约合 73.5 吨金）。上述矿权估值结果（按 5.0157 澳元/人民币汇率）估算为：吨保有评估值为 937 万元（人民币）/吨，吨可采评估值为 1810 万元（人民币）/吨。

（二）本次交易采用折现现金流量法评估部分的估值金额、占估值总额的比例、以及增值原因

矿权评估采用折现现金流量法账面价值 473.62 万澳元，评估估值 26,527.62 万澳元（折合人民币 133,054.59 万元）。矿权预估增值的原因如前所述。

二、上述债权形成的时间、原因、作价依据，与本次交易相关方是否存在其他协议安排

前次交易完成前，天业集团代罕王澳洲偿还的 8,098.71 万澳元债务包含罕王澳洲对民生银行的借款 2,560.75 万澳元及其对中国罕王的借款 5,537.96 万澳元。

（一）民生银行债权情况

1、民生银行债权的形成

民生银行第一笔融资产生于 2015 年 2 月 6 日，罕王澳洲、罕王黄金（借款人）、中国罕王（担保人）同民生银行大连分行、民生银行香港分行签订《融资协议》。该笔融资用于罕王黄金支付项目勘探、开采、运营以及运输过程中的合同商合同款，以及南十字项目日常生产经营产生的成本费用。该笔融资额度为 2,000 万美元，其中民生银行大

连分行提供“融资款 A”1,950 万美元，民生银行香港分行提供“融资款 B”50 万美元。罕王黄金已于 2015 年 2 月 16 日收到此笔融资 2,000 万美元。

民生银行第二笔融资产生于 2015 年 7 月 31 日，罕王澳洲、罕王黄金（借款人）、中国罕王（担保人）再次同民生银行大连分行、民生银行香港分行签订《融资协议》。该笔融资额度为 1,500 万美元，其中民生银行大连分行提供“融资款 A”1,450 万美元，民生银行香港分行提供“融资款 B”50 万美元。罕王黄金已分别于 2015 年 8 月 18 日、10 月 20 日分别收到此笔融资 1,000 万美元和 500 万美元。上述两笔借款合计融资本金 3,500 万美元。

根据《融资协议》，上述每笔融资款的利率等于 Facility Margin 和 LIBOR 的总和。根据《融资协议》安排，上述两笔融资还款安排如下：

还款日期	还款金额
首次提款日后第 13 个月，当月 20 日	10%放款额
首次提款日后第 16 个月，当月 20 日	10%放款额
首次提款日后第 19 个月，当月 20 日	10%放款额
首次提款日后第 22 个月，当月 20 日	10%放款额
首次提款日后第 25 个月，当月 20 日	15%放款额
首次提款日后第 28 个月，当月 20 日	15%放款额
首次提款日后第 31 个月，当月 20 日	15%放款额
首次提款日后第 34 个月，当月 20 日	15%放款额

根据上述还款安排，民生银行贷款期末余额如下：

日期	贷款金额（美元）	还款金额（美元）
2015 年 2 月 16 日	20,000,000	-
2015 年 8 月 18 日	10,000,000	-
2015 年 10 月 20 日	5,000,000	-
2016 年 3 月 17 日	-	2,000,000
2016 年 6 月 17 日	-	2,000,000
2016 年 9 月 19 日	-	3,500,000
2016 年 12 月 21 日	-	3,500,000
2017 年 3 月 17 日	-	4,500,000
总和	35,000,000	15,500,000

因此，截至2017年3月31日，上述两笔融资期末余额为1,950万美元，折合2,551.02万澳元。

2、民生银行债权的清偿

2017年4月6日，天业集团向天业投标公司支付2,560.75万澳元，用于清偿罕王澳洲对民生银行借款，最终支付金额与截至2017年3月31日的融资期末余额之间的差异系期间利息成本及汇率变化所致；2017年4月13日，民生银行香港分行出具确认函，上述两笔融资款已全部还清。本次交易以预估值为基础按照实际偿还债务金额对交易作价进行了调整。

（二）中国罕王债权情况

1、中国罕王债权的形成

为支持罕王澳洲的业务发展，中国罕王作为罕王澳洲的股东，向其提供股东借款。罕王澳洲对中国罕王的首笔借款产生于2011年12月14日，金额65万澳元，根据罕王澳洲的历年审计报告，中国罕王对罕王澳洲历年期末贷款余额分别为：

日期	贷款金额余额（澳元）
2011年12月31日	650,000
2012年12月31日	6,862,594
2013年12月31日	49,419,094
2014年12月31日	70,596,907
2015年12月31日	53,513,013
2016年12月31日	50,210,287

截止2016年12月31日，罕王澳洲尚未偿还中国罕王的贷款额为50,210,287澳元。

2017年1月1日起，中国罕王的贷款情况如下：

日期	贷款金额（美元）	还款金额（美元）
来自2016年末贷款的续期	36,332,130	-
2017年3月16日	-	300,000
2017年3月16日	4,800,000	-
2017年3月21日	-	1,500,000
2017年3月27日	4,400,000	-
2017年3月28日	-	1,400,000

总和	45,532,130	3,200,000
----	------------	-----------

因此，截至2017年3月31日，中国罕王贷款期末余额为42,332,130美元（折合55,379,552澳元）。

2、中国罕王债权的清偿

根据前次交易《股权出售协议》，天业集团及天业投标公司向中国罕王、邱玉民、云雅娟及 Qiu Family Super Pty Ltd 以企业价值 3.3 亿澳元作为交易价款基础收购罕王澳洲。前次交易的 3.3 亿澳元交易价款中（未包含另需支付的约 1,800 万澳元其它相关税费），包含了对罕王澳洲对中国罕王的相关借款的债权价值。2017 年 4 月 20 日，天业集团清偿了罕王澳洲对中国罕王借款 4,233.22 万美元（折合 5,537.96 万澳元）。本次交易以预估值为基础按照实际偿还债务金额对交易作价进行了调整。

（三）上述债权与本次交易相关方不存在其他协议安排

天业集团合计清偿罕王澳洲债务 8,098.71 万澳元。民生银行与本次交易相关方不存在其他协议安排。中国罕王为前次交易的交易对方，除天业集团及天业投标公司向中国罕王、邱玉民、云雅娟及 Qiu Family Super Pty Ltd 签署的《股权出售协议》外，不存在其他协议安排。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易采用资产基础法评估部分和折现现金流量法部分各自的估值金额、占估值总额的比例、以及增值原因基本合理；本次交易估值中所考虑的罕王澳洲 8,098.71 万澳元债务的债权债务关系清晰，本次交易以预估值为基础按照实际偿还债务金额对交易作价进行了调整。民生银行、中国罕王与本次交易不存在未披露的其他协议安排。

3、预案披露，罕王黄金拥有的 229 个矿权中，其中持有 100%权益的矿权合计为 219 个；对于 M77/1055、M77/1056 等 10 个矿权享有 20%至 75%不同比例的权益和义务。同时，其所持矿权还涉及针对国际权益金公司（IRC）、Terra Firma 公司、Gemini 公司、Troy 公司、News Crest 等公司的商业类权益金支付义务。请补充披露：（1）罕

王黄金所有矿权约定的权益比例、承担义务的具体内容和方式；(2) 结合各采矿项目相关权益分配或合作模式，说明各采矿项目入账科目及相关会计处理；(3) 说明本次估值是否考虑了前述权益和义务承担方式的影响。请财务顾问、会计师和评估师发表意见。

答复：

一、南十字黄金所有矿权约定的权益比例、承担义务的具体内容和方式

南十字黄金拥有的 229 个矿权中，其中持有 100%权益的矿权合计为 219 个，此部分矿权南十字黄金承担所有权益与义务。针对 M77/1055、M77/1056 等 10 个矿权享有 20%至 75%不同比例的权益和义务，权益比例、承担义务的具体内容和方式如下：

(一) 考米特资源公司

根据 1995 年 8 月 21 日 Burmine Operations Pty Ltd（以下简称“Burmine”）与考米特资源公司签订的 *South Rankin Joint Venture Agreement*，约定考米特资源公司将其所有的矿权 75%的权益转让给 Burmine，同时该项目合伙企业的利益分配为：Burmine 享有 75%，考米特资源公司享有 25%。各方按照其所享有的利润比例处置所产出的矿产以及承担义务。同时，Burmine 需单独承担矿权满足最低勘查投入要求的费用，并且 Burmine 作为项目合伙企业的管理者，还需承担管理者日常运营该项目的义务。

2005 年 3 月 21 日，Burmine、圣芭芭拉公司与考米特资源公司签订《转让协议》，由圣芭芭拉公司受让 Burmine 在《*South Rankin Joint Venture Agreement*》下的权利义务。

2013 年 4 月 19 日，罕王黄金、圣芭芭拉公司与考米特资源公司签订《转让协议》，由罕王黄金受让圣芭芭拉公司在《*South Rankin Joint Venture Agreement*》下的权利义务。

截至本回复报告签署日，南十字黄金持有上述协议涉及的 M 77/1055 的 75%权益，另外 25%权益由考米特资源公司持有。

(二) 钟河公司

根据 1993 年 2 月 2 日钟河公司、Terence Hake（以下简称：“Hake”）、Inland Goldmines NL（以下简称：“Inland”）、Reynolds Yilgarn Gold Operations Limited（以下简称：“RYGOL”）签订的《Hake’s Find Farmin And Exploration Joint Venture Agreement》（以下简称“《Hake

协议》”),约定 Hank’ s Find 矿权项目利润分配为:钟河公司享有 40%, Hake 享有 20%, Inland 享有 20%, RYGOL 享有 0%; 银色幻影矿权项目利润分配为:钟河公司享有 50%, Hake 享有 50%, RYGOL 享有 0%, 各方按照其所享有的利润比例处置所产出的矿产以及承担义务。同时,自协议签署之日起 12 个月内, RYGOL 因完成相应支出指标,享有银色幻影矿权项目 70%利润,并且 RYGOL 作为项目合伙企业的管理者,还需承担管理者日常运营该项目的义务。

1994 年 1 月 7 日, Hake 将其在《Hake 协议》享有的权利与义务转让给钟河公司。

1995 年 8 月 22 日, RYGOL 将其在《Hake 协议》享有的权利与义务转让给 Sons of Gwalla Ltd。

2006 年 6 月 1 日, Sons of Gwalla Ltd 将其在《Hake 协议》享有的权利与义务转让给圣芭芭拉公司。

2013 年 2 月 13 日, 圣芭芭拉公司将其在《Hake 协议》享有的权利与义务转让给罕王黄金。

截至本回复报告签署日,南十字黄金持有上述协议涉及的 M 77/1056 的 70%的权益,另外 30%的权益由钟河公司持有。

(三) 蒙塔格资源

2010 年 4 月 7 日,蒙塔格资源与圣芭芭拉公司、 Convergent Minerals Limited 签订《矿权收购协议》,由蒙塔格资源购买圣芭芭拉公司所持有的矿权 80%的权益,圣芭芭拉公司只对 2009 年之前的活动承担责任。同时,约定该项目合伙企业利润分配为:蒙塔格资源享有 80%,圣芭芭拉公司享有 20%,各方按照其所享有的利润比例处置所产出的矿产以及承担义务;并且由蒙塔格资源负责矿权的日常生产经营与费用支出。

2013 年 4 月 19 日,圣芭芭拉公司将其在《矿权收购协议》享有的权利与义务转让给罕王黄金。

截至本回复报告签署日,南十字黄金持有上述协议安排涉及的 M 77/477、M 77/478、M 77/522、M 77/523、E 77/1361、E 77/1463、E 77/1535、E 77/1582 的 20%的权益。

二、各采矿项目入账科目及相关会计处理

（一）入账科目及会计处理

南十字黄金拥有的 229 个矿权中，其中持有 100%权益的矿权合计为 219 个，此部分矿权南十字黄金承担所有权益与义务。相关会计处理如下：

1、对于尚在前期勘探未投入生产的矿权，按照其初始取得金额及在勘探过程中发生的勘探费用金额计入其他非流动资产—勘探支出。当相关矿权取得足够的储量并列入排产计划后，自其他非流动资产—勘探支出转入无形资产—采矿权，并在后续生产中按照消耗的储量进行摊销（工作量法）。

2、对于已投入生产的矿权，实际取得的收入和发生的成本 100%确认为南十字黄金的损益。本次交易涉及的南十字黄金持有部分权益的 10 个矿权，目前均未取得储量或资源量，不适用本阶段的会计处理，具体如下：

序号	证号	取得时会计处理	取得收益时会计处理
1	M 77/1055	勘探支出	未列入开采计划，不适用
2	M 77/1056	勘探支出	未列入开采计划，不适用
3	M 77/477	勘探支出	未列入开采计划，不适用
4	M 77/478	勘探支出	未列入开采计划，不适用
5	M 77/522	勘探支出	未列入开采计划，不适用
6	M 77/523	勘探支出	未列入开采计划，不适用
7	E 77/1361	勘探支出	未列入开采计划，不适用
8	E 77/1463	勘探支出	未列入开采计划，不适用
9	E 77/1535	勘探支出	未列入开采计划，不适用
10	E 77/1582	勘探支出	未列入开采计划，不适用

针对国际权益金公司（IRC）、Terra Firma公司、Gemini公司、Troy公司、News Crest 等公司的商业类权益金，南十字黄金根据协议约定的比例，在销售黄金时计提相应权益金计入营业成本及应付账款。

（二）针对矿权和商业权益金已经执行的审计程序

涉及矿权及商业权益金部分，会计师按照中国注册会计师审计准则设计和执行了相关程序，以有效识别、评估和应对与矿权及商业权益金相关的重大错报风险。在审计中实施的审计程序主要包括但不限于：

1、矿权初始成本

（1）核对矿权转让合同及支付依据，确认矿权初始入账成本是否合理。

(2) 结合其他流动资产—勘探支出及无形资产—采矿权，针对摊销金额实施分析性程序，并与利润表项目进行核对。

2、商业权益金

(1) 核对商业权益金合同，确认计提比例的准确性。

(2) 实施分析性程序，并与利润表项目进行核对，确认计提金额是否合理。

(3) 执行细节测试，抽取商业权益金发票、计算表、双方确认依据及期后付款单据。

基于执行的审计程序，就财务报表整体而言，尚未发现矿权与商业权益金存在重大错报风险。

三、本次估值是否考虑前述权益和义务承担方式的影响

(一) 前述南十字黄金持有部分权益的 M77/1055、M77/1056 等 10 个矿权范围内均无查明资源，评估未予估值。

(二) 鉴于南十字黄金大部分矿权均涉及 IRC 权益金，在本次预估中，预估按照销售收入 1.5% 的比率计算其应支付的权益金。

(三) News Crest 权益金涉及的矿权中，仅 M77/480 涉及资源量，本次交易考虑了相关权益金对估值的影响。

(四) Gemini 权益金涉及的矿权不包含储量（资源量），Troy 权益金的触发条件预计不会成就，因此对本次交易估值无影响。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，南十字黄金所持有部分权益的 M77/1055、M77/1056 等 10 个矿权会计处理合理，相关矿权不涉及 JORC 标准储量或资源量，本次交易未予作价。本次交易涉及商业权益金的矿权在评估时已按照相关约定及其资源储量情况对其涉及的权益金进行了相应处理，相关处理合理。

4、预案披露，罕王黄金持有 Troy 公司的相关商业类权益金支付义务，当相关矿权累计产出的黄金数量达到 17.2 万盎司之后，罕王黄金需要向 Troy 公司支付 172 万澳元的权益金。预案还披露，按照当前的估计，相关矿权具备的储量和资源量并不会触发上述支付标准。请公司结合权威机构对前述 Troy 公司的相关矿权的储量和资源量的判断，补充披露不会触发前述权益金支付义务的理由是否充分。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、Troy 权益金的支付触发条件无法成就

Troy 公司权益金义务涉及的矿权中，M77/352 和 M77/969 包含资源量（但未包含储量）的矿权，相关矿权属于 Cornishman 矿区，涉及的资源量情况如下表所示：

矿石量：万吨；金属量：万盎司

	探明的		控制的		推断的		合计	
	矿石量	金属量	矿石量	金属量	矿石量	金属量	矿石量	金属量
M77/969	6.2	0.8	3.1	0.4	0.9	0.1	10.2	1.3
M77/352	55.8	9.3	50.4	8.4	42.5	7.6	148.7	25.3

如上表所示，根据 CSA Global 技术报告，Troy 权益金涉及的矿权中，已经探明的资源量合计约为 27 万盎司。根据对目标公司的初步评估，相关资源量转换为储量并开采出来的黄金约为 7 万盎司，低于相关权益金支付的触发标准。

同时本次评估利用的相关矿权的可采储量亦低于上述权益金触发支付义务的产量。根据截至本回复报告签署日的实际情况，相关权益金的支付触发义务预计无法成就，且本次交易作价的情况亦充分考虑了权益金的实际情况，不会损害公司和中小股东利益。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，Troy 权益金涉及的矿权中，截至目前根据已经探明的资源量预计的可采出黄金量及低于权益金支付义务的触发条件，本次评估计算的 Troy 权益金涉及的相关矿权的可采储量亦低于相关权益金支付义务的触发条件。截至本回复报告签署日，相关权益金的支付触发义务无法成就。

5、预案披露，罕王澳洲 2016 年毛利率为 10.84%，2015 年的毛利率 36.35%。请补充披露：（1）报告期内罕王澳洲的毛利率水平差异较大的原因；（2）结合罕王澳洲所属行业特点、以及自身优劣势，说明报告期毛利水平是否合理，分析毛利率水平是否具备可持续性，以及毛利率水平未来的变化趋势和潜在风险；（3）结合营业成本和期间费用情况，说明收入和成本的匹配关系是否合理。请财务顾问和会计师发表意见。

答复：

一、报告期内罕王澳洲毛利率水平差异较大的原因

罕王澳洲 2016 年毛利率较 2015 年差异较大主要由以下原因造成：

1、2015 年 8 月罕王澳洲才开始进行量产，前期费用已进行资本化，2015 年 8 月开始根据产量进行摊销。

2、2016 年 Cornishman 采坑边坡出现垮塌后，导致部分矿体无法继续露天开采，管理层缩短了矿体预计使用寿命，尚未摊销完的资本化前期费用进行了一次性摊销，导致当年较正常开采多承担约 6,424.00 万元成本（约 1,300.00 万澳元），导致毛利率下降。

3、2016 年处理的矿石中氧化矿比例较高，由于其中含有的粘土及细微颗粒会降低破碎工序的效率，对氧化矿进行了额外的筛分处理，以除去其中的粘土等细微颗粒。相关额外工序的增加导致了选矿成本增高，全年单位处理成本上升至 26.54 澳元/吨，直接成本上升约 1,780 万人民币。

二、结合目标公司所属行业特点、以及自身优劣势，说明报告期毛利水平是否合理，分析毛利率水平是否具备可持续性，以及毛利率水平未来的变化趋势和潜在风险

（一）报告期毛利率水平的波动原因及合理性

作为黄金生产企业，目标公司的生产毛利率受金价、矿石品位、采矿成本（包括开采难易度及选矿难易程度等）的影响。相关因素对毛利率的影响如下表所示：

影响因素	相关指标变动方向	毛利率变动方向
黄金价格	+/-	+/-
矿石品位	+/-	+/-
开采难度	+/-	-/+
选矿难度	+/-	-/+

相关因素为黄金生产企业的常见毛利率影响因素。除此以外，前述 Cornishman 矿

区采坑边坡坍塌导致的生产成本增加属偶发性事件，剔除该因素影响后，2016 年与 2015 年的毛利率差异将大幅减小。因此，目标公司毛利率 2016 年较 2015 年存在波动是合理的。

（二）分析毛利率水平的可持续性，以及毛利率水平未来的变化趋势

根据预估情况，预测期内，目标公司毛利率预测情况如下表所示：

年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
预估毛利率	18.88%	19.55%	18.92%	26.16%	30.69%	28.74%
年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年
预估毛利率	35.89%	31.62%	30.05%	26.60%	26.14%	24.69%

如上表所示，随着目标公司的生产逐渐恢复正常及各种生产技术指标趋于平稳，标的公司生产毛利率呈现缓慢上升趋势并在一定期限内保持稳定，并在矿山服务年限接近后期时逐步下降。

通常情况下，为有效减小前述因素对毛利率的波动影响，矿山会采取如下措施进行管理：

（1）金价波动：利用黄金价格对冲工具对销售价格进行提前锁定，减小金价波动对经营业绩带来的影响。

（2）品位波动：提前做好开采计划，通过不同矿段开采进行统筹规划，做好配矿工作，减小入选品位的波动；

（3）开采及选矿技术条件：加强地质勘探及研究工作，对地质条件的变动进行提前部署。

（三）毛利率变化风险

综上，目标公司作为黄金生产企业，其毛利率受到黄金价格、矿石品位及开采技术、选矿难易度等矿山企业常见毛利率影响因素的影响。除非出现无法提前预知的因素，在做好相关风险防范及采矿选矿计划的前提下，毛利率不会出现较大幅度的不利的波动。

三、结合营业成本和期间费用情况，说明收入和成本的匹配关系是否合理

根据尚未经审计的财务数据，2015年度及2016年度期间费用占比如下：

单位：万元

	2016 年	2015 年
收入	91,091.89	28,570.73
管理费用	1,869.91	1,099.18
财务费用	1,879.15	5,121.86
管理费用占比	2.05%	3.85%
财务费用占比	2.06%	17.93%

（一）2015 年和 2016 年，管理费用占销售收入的比例基本稳定。由于 2015 年 8 月罕王澳洲才开始进行商业化生产，2015 年收入较低，故管理费用率略偏高。

（二）2015 年财务费用占比相对较高，主要由澳元汇率波动导致的汇兑损益引起：2015 年及前期罕王澳洲分别向民生银行与中国罕王借入美元借款，由于 2015 年澳元对美元贬值较大，产生了约 4,128 万元（约 881 万澳元）汇兑损失。

目标公司成本组成系当期为开采金矿发生的实际成本，如设备折旧、前期资本化的矿权摊销根据当期实际产量摊销，当期人力成本、水电等，收入与成本配比合理。

（三）会计师在审计中实施的审计程序主要包括但不限于：

1、取得罕王澳洲 2015 年度及 2016 年度收入、成本、费用明细，将明细表合计金额与总账进行核对；

2、对于罕王澳洲 2015 年度及 2016 年度收入实施细节测试及截止性测试；

3、对于罕王澳洲 2015 年度及 2016 年度成本、费用实施细节测试及截止性测试，并结合相关内容判断澳洲罕王成本与费用划分的合理性；

4、针对罕王澳洲 2015 年度及 2016 年度收入、成本、费用执行分析性程序；

基于瑞华会计师执行的审计程序，报告期罕王澳洲收入成本匹配不存在重大不合理的情形。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，目标公司报告期毛利率波动原因基本合理；报告期收入成本匹配不存在重大不合理的情形。

6、预案披露，罕王联合是本次标的资产的下属公司，HGMA 是罕王联合与 NPS 公司签订协议成立的项目合伙企业，HGMA 项目合伙协议约定任意一方提前 6 个月通知，可以无理由终止项目合伙。请结合 HGMA 业务开展情况，补充披露终止项目合伙的可能性；如出现终止情形，对罕王联合未来生产经营的具体影响和对本次交易估值的影响，以及拟采取的应对措施。请财务顾问和评估师发表意见。

答复：

一、HGMA 项目终止的可能性

（一）HGMA 合伙企业的设立背景及目的

1、HGMA 的设立为了最大限度的利用合伙双方的力量、技术及合作的协同效应，在确保盈利性、可持续性、安全性的前提条件下对矿产资源进行开发；

2、罕王黄金具备丰富的矿产资源及现有的选厂为双方合作提供基础，而 NPS 方面则为专业的采矿承包商，具备丰富的经验及技术，双方合作可以使得利益最大化。

（二）HGMA 合伙企业的运营情况

HGMA 合伙协议签订于 2014 年 10 月，双方合作对 Nevoria 矿区进行开发。报告期内，合伙企业运行稳定，盈利情况良好。

（三）HGMA 合伙企业的双方合作意愿

根据与 NPS 公司的最新沟通情况，NPS 公司就继续与南十字联合保持长期合作关系表达了较为强烈的意愿。在已有的 Nevoria 矿区的合作开采基础上，双方亦就 Cornishman 地下矿区的开采进行了协商，并且愿意考虑未来为 HGMA 项目提供更优惠的合作条件。

综上，关于 HGMA 项目终止合作的可能性较低。

二、HGMA 项目出现终止对未来生产经营的具体影响和对本次交易估值的影响，以及上市公司拟采取的应对措施

（一）HGMA 项目出现终止情形对未来生产经营的具体影响及拟采取的措施

根据行业惯例，地下开采分包是澳洲矿山地下开采的常见形式，在目标公司所处的西澳大利亚存在较多的地下开采承包商。另外，在协议终止的情况下，寻求新承包商并沿用原有条款（利润分成比例）的可能性较大。若出现 NPS 公司退出 HGMA 项目的情形，目标公司可以较快地寻找到其他采矿承包公司进行合作，并沿用原有利润分成比例继续运营 HGMA 项目。因此，NPS 公司退出对 HGMA 项目的正常经营不会产生实质性影响。

（二）NPS 公司退出对 HGMA 项目对评估的影响

1、本次预估已考虑 HGMA 的相关合作条款

本次预估已充分考虑了项目合伙企业 HGMA 在 Nevoria East、Nevoria West 以及 Cornishman 三项采矿项目下的根据相关协议约定享有的利润分配比例。对于目前正在开采的 Nevoria 矿区，已根据与采矿承包商签署的地下开采合同议所约定按照地下开采利润（=地下采矿收入—运营成本-特许权使用费利润）的 20%分出利润，作为现金流的流出项在各生产期当年流出；对于尚未开采的其他列入评估范围的地下矿山，按照与采矿承包商开采意向书所约定的地下开采利润的 12.5%确定分出利润，列入现金流出。

2、NPS 公司退出对 HGMA 项目不会对估值产生实质性影响

鉴于合作采矿系澳洲矿业市场的常见形式，且在出现 NPS 公司退出合作项目的情形下，市场上亦存在其他可以替代的采矿承包商，HGMA 的合作条款依然会按照行业惯例大概率被沿用。因此在极端情形下，即使 NPS 公司退出 HGMA 项目，也不会对本次交易估值产生实质性影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，与 NPS 公司关于 HGMA 项目终止合作的可能性较低，即使如果 NPS 公司退出 HGMA 项目，南十字联合也可以寻找替代性合作伙伴，因此，NPS 公司退出对 HGMA 项目的正常经营不会产生实质性影响。

7、预案披露，罕王黄金持有的 M77/1280，M77/1281，M77/1282 三处采矿权状态为“待定”，主要系罕王黄金暂时未能向矿业石油部提交足够的地质信息，导致罕王黄

金向矿业石油部申请前述三处采矿权尚未获得批准。请补充披露：办理前述采矿权是否存在法律障碍，办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，及不能如期办毕的补救措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、相关权证续期手续的办理进展情况及预计办毕期限，是否存在不能如期办毕的法律障碍及拟采取的解决措施

截至本回复报告签署日，M77/1281，M77/1282的延续申请已被矿业部驳回，南十字黄金已无法取得相关矿权。M77/1280的延续申请尚需矿业石油部审批。由于M77/1280，M77/1281，M77/1282均不包含任何JORC标准储量或资源量，其未包含在本次交易作价范围内，也未包含在生产计划之内。因此，M77/1281，M77/1282的延续申请已被矿业部驳回及M77/1280的延续申请尚需矿业石油部审批的事项对本次交易及上市公司不会产生不利影响。

二、交易对方承诺情况

针对上述事项，天业集团已出具承诺，若目标公司因M77/1281，M77/1282及M77/1280无法延续事项遭受任何损失，将对其进行补偿。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，M77/1281，M77/1282 的延续申请已被矿业部驳回及M77/1280 的延续申请尚需矿业石油部审批事项对本次交易及上市公司不会产生不利影响。

8、预案披露，罕王黄金持有的勘探权证 E77/1361 已过有效期，目前已向矿业石油部提交了延续申请。请补充披露前述勘探权证续期手续的办理进展情况及预计办毕期限，是否存在不能如期办毕的法律障碍及拟采取的解决措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、相关权证续期手续的办理进展情况及预计办毕期限，是否存在不能如期办毕

的法律障碍及拟采取的解决措施

南十字黄金持有E77/1361权证20%的权益，矿权管理方为持有该矿权80%权益的蒙塔格资源，该公司已经针对该矿权递交了延期申请（延期后矿权有效期为5年）。截至本回复报告签署日，矿业石油部已对延续申请进行了批复。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本回复报告签署日，南十字黄金持有 20%权益的权证 E77/1361 延期申请已获得矿业石油部批复。

9、预案披露，第三方 News Mineral 公司对罕王黄金南十字项目中的 35 个矿权进行了注册申请，News Mineral 公司认为罕王黄金持有的前述 35 个矿权的勘查投入未满足矿业石油部的最低要求；截至本预案签署日，罕王黄金已经与 News Mineral 公司取得联系，并就上述矿权注册申请事项进行了协商沟通。请补充披露前述矿权被第三方注册事项的处理的最新进展情况和可能损失。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、相关事项进展及核查情况

2017年5月8日，西澳矿业法庭已驳回News Mineral公司的上述注册申请。截至本回复报告签署日，相关矿权均处于正常有效状态。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，截至本回复报告签署日，News Mineral 公司对相关矿权的申请注册已被西澳矿业法庭驳回，相关矿权均处于正常有效状态，对本次交易不存在实质性影响。

10、预案披露，罕王黄金生产经营中租赁的 3 宗国家用地已经到期，租约编号分别为 M290463、J465961、J465959；前述 3 宗土地均包含“保留使用”条款，即在租约到期后，罕王黄金可以在政府同意的情况下继续使用土地；罕王黄金正在申请办理

租约到期土地的租约更新工作。请补充披露该等租约续期的最新进展，是否存在不能续期的法律障碍及拟采取的解决措施。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、关于已到期国家用地办理租约到期土地的租约更新工作进展

（一）罕王黄金涉及的 3 宗国家用地的租赁情况

截至 2017 年 2 月 28 日，南十字黄金生产经营中租赁的 3 宗国家用地已经到期的相关情况具体如下：

序号	土地编号	租约编号	土地概况	租约到期日	地址
1	LR3126/646	M290463	Lot 204 on Deposited Plan 191725	2014.3.31	43 Lenneberg Street, Marvel Loch.
2	LR3061/322	J465961	Lot 198 on Deposited Plan 186763	2015.6.30	5 Oxide Street, Marvel Loch.
3	LR3061/324	J465959	Lot 200 on Deposited Plan 187991	2015.6-30	2 Oxide Street, Marvel Loch.

根据南十字澳洲提供租赁协议、上述已到期的租赁协议中均存在“保留使用”条款，即在租约到期后，除非租赁协议任一方提前三十日书面通知终止该租赁协议，则南十字黄金可以继续租赁该使用土地。目前，上述3宗租约到期的土地依照“保留使用”条款继续使用，同时，南十字黄金正在申请办理租约到期土地的租约延期工作。

（二）租约续期的最新进展，是否存在不能续期的法律障碍及拟采取的解决措施

截至本回复报告签署日，逾期的3处国家用地租赁的延期办理申请已提交，该申请获批不存在实质法律障碍，该三处租赁土地系南十字澳洲职工的简易可拆卸的职工工棚宿舍用地，该三处租赁土地无法续期时，其他用地可以迅速替代并搭建职工工棚宿舍，不会对南十字澳洲的生产经营产生重大不利影响。

同时，天业集团已就上述逾期的3处国家用地租赁延期事项出具了承诺，承担因上述租赁无法续期而引致的全部损失。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：就三宗租约已到期国家用地（编号：M290463、J465961、J465959），南十字澳洲正依据租赁协议的“保留使用”条款继续租赁该类土地，且正在申请办理该三宗用地的租约延期。上述土地继续使用符合“保留条款”的相关规定，不会对生产经营活动产生重大不利影响。同时，天业集团已就该用地租赁续期事项出具了承诺，承担因上述租赁无法续期而引致的全部损失。

11、预案披露，罕王澳洲将 110 股拆分为 2 亿股，同时向股东邱玉民及其关联方发行 6,185,567 股股份，其中 4,123,711 股作价 610,825 澳元，2,061,856 股作为股权激励授予邱玉民。请补充披露：（1）上述股权转让及股权激励履行的内部决策程序、定价依据，与前次交易价格差异巨大的原因及合理性，是否存在纠纷或其他股权不清晰的情形；（2）邱玉民与公司及控股股东董监高本次交易相关人员是否存在关联关系。请财务顾问和律师发表意见。

答复：

一、相关事项基本情况及核查结论

（一）上述股权转让及股权激励履行的内部决策程序、定价依据，与前次交易价格差异巨大的原因及合理性，是否存在纠纷或其他股权不清晰的情形

2016年6月17日，罕王澳洲召开董事会，就上述向邱玉民及其关联方股份增发及股份激励授予事项作出了正式决议，同意向股东邱玉民及其关联方发行6,185,567股股份，其中4,123,711股作价610,825澳元，其中2,061,856股作为股权激励授予邱玉民。上述增发及股份拆分事项于2016年7月完成，相关事项完成后，邱玉民及其关联方合计持有罕王澳洲约3%的股份。

由于2013年4月罕王澳洲收购南十字项目时，南十字项目整体还处于停产状况待恢复的状况，仅具有约240万盎司资源量，且无任何储量。2015年5月，南十字项目取得了恢复生产所需的相关审批，并于2015年8月恢复生产。

截至股份授予时，目标公司的生产经营状况已发生实质性变化。中国罕王为感谢在此期间邱玉民对罕王澳洲业务发展所作出的贡献，实施了上述股份增发和激励事项，因此增发价格等相对本次交易较低。

截至本回复报告签署日，前次交易的交易对方已完成其内部审批，交易对价已支付完毕且目标公司股权已完成交割，不存在纠纷或其他股权不清晰的情形。

（二）邱玉民与公司及控股股东董监高本次交易相关人员是否存在关联关系

根据邱玉民出具的说明及经核查，邱玉民与公司及控股股东董监高、本次交易相关人员不存在关联关系。

二、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，本次交易价格与前述增发价格存在较大存在合理性，不存在纠纷或其他股权不清晰的情形；邱玉民与公司及控股股东董监高本次交易相关人员不存在关联关系。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司、东兴证券股份有限公司关于<山东天业恒基股份有限公司关于上海证券交易所<关于对山东天业恒基股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>之回复报告>的核查意见》的盖章页）



（本页无正文，为《中信证券股份有限公司、东兴证券股份有限公司关于<山东天业恒基股份有限公司关于上海证券交易所<关于对山东天业恒基股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易预案信息披露的问询函>之回复报告>的核查意见》的盖章页）

